آلية تحديد معدلات ليبور

London Interbank Offered Rate (LIBOR)

د. محمد بن إبراهيم السحيباني
أستاذ مشارك - قسم الاقتصاد
كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية

محاور العرض

- مقدمة: سوق الاقراض بين البنوك الدولية
- ليبور
- أهمية ليبور
- طريقة حساب ليبور
- العوامل المحددة لسعر ليبور
- خلاصة واستنتاجات

سوق الاقراض بين البنوك الدولية

- هي السوق التي تتبادل فيها البنوك ودائع بعملات أجنبية (خارج الدولة المصدرة لها)، بكميات كبيرة، ولمدد تتراوح بين يوم إلى سنة.
- تتواجد السوق في عدد من المراكز المالية الدولية، وأشهرها **لندن** (يوجد فيها ممثل لأكثر من (500) بنك، وتستحوذ على (20%) من إقراض البنوك الدولية، و(30%) من قيمة صفقات العملات الدولية).
- تسهم السوق في استثمار فوائض السيولة قصيرة الأجل، أو الحصول على القروض قصيرة الأجل لتمويل رأس المال العامل.
- مصدر رئيس لتمويل المشروعات الاستثمارية طويلة الأجل.

سوق الاقراض بين البنوك الدولية

- لكل عملة في السوق سعر فائدة يحدده البنك المركزي لتلك العملة.
- تتيح السوق أسعار فائدة تنافسية للأسباب الآتية:
  - لا يفرض على ودائعها نسبة احتياطي.
  - تتمتع بتسهيلات ضريبية.
  - لا يوجد رسوم تأمين على ودائعها.
  - انخفاض تكلفة تقييم القروض.
  - قلة القيود المفروضة من الحكومة المضيفة على الاقراض.
- أصبحت السوق مركزا رئيساً لتداول المشتقات المالية المتعلقة بسعر الفائدة وخاصة العقود الآجلة والسواب.

ليبور

- ليبور هو معدل سعر الفائدة على القروض المتبادلة بين البنوك في سوق لندن.
- بدأ تحديده رسمياً في بداية 1986م، للحاجة العامة لمعدل مرجعي يمكن أن يعول عليه عند التعامل بالمشتقات المالية.
- حالياً، هو سعر الفائدة المرجعي الأوسع استخداماً على النطاق الدولي للقروض قصيرة الأجل.
- يحسب يومياً بواسطة جمعية البنوك البريطانية (BBA)، ويعد علامة تجارية مملوكة للجمعية.

ليبور

- تعاقدت الجمعية مع رويتر لإدارة عملية حساب ليبور، وبثه عالمياً بشكل يومي بعد الساعة الحادية عشر صباحاً بتوقيت لندن.
- يحق لبعض المواقع ووسائل الإعلام نشر معدلات ليبور اليومية بعد الساعة الخامسة مساء بتوقيت لندن.
- تنشر المعدلات في موقع الجمعية بعد مرور اسبوع على تحديدها.
- يحتوي موقع الجمعية جميع المعدلات التاريخية لليبور منذ إنشائه.

ليبور

- يتم في كل يوم عمل تحديد (150)معدلاً لليبور.
- (15)معدلاً حسب المدة (يوم، اسبوع، اسبوعين، شهر، شهرين، ... ، 12شهراً).
- تحسب لعشر عملات رئيسة هي (الجنيه الاسترليني، الدولار الأمريكي، الين الياباني، الفرنك السويسري، الدولار الكندي، الدولار الاسترالي، اليورو، الكرونا الدانمركية، الكرونا السويدية، الدولار النيوزلندي)
- $15 \times 10 = 150$

أهمية ليبور

- مستخدم منذ فترة طويلة، وعلى نطاق واسع
- يوفر معدلات متنوعة من حيث المدة، والعملات الدولية
- يبث عالمياً عبر أكبر شركات بث المعلومات المالية الدولية
- يتم تحديده عبر آلية عالية الشفافية
- يسهم في تحديده أكبر البنوك الناشطة في السوق، وأكثرها ملاءة

نطاق مرجعية ليبور

- يستخدم ليبور كمرجع في العديد من الأوراق المالية مثل:
  - عقود سعر الفائدة الآجلة (FRA)
  - العقود المستقبلية
  - السواب (مجموعة من هذه عقود سعر الفائدة الآجلة).
  - السندات معومة الفائدة (FRN)
  - القروض المجمعة (syndicated loan)
  - القروض العقارية معومة الفائدة (floating rate mortgage)
  - الصكوك الإسلامية معومة العائد

طريقة حساب ليبور

- تحدد الجمعية بالتشاور مع كبار المتعاملين في السوق، مجموعة بنوك لكل عملة، (8 أو 12 أو 16)، للمساهمة في تحديد معدلات ليبور الخمسة عشر الخاصة بالعملة.
- معايير اختيار البنوك المساهمة هي:
  - السمعة.
  - حجم نشاطها في السوق (تقدم بشكل سري كل ربع سنة).
  - خبرتها في العملة ذات العلاقة.
  - تقييمها الائتماني.

طريقة حساب ليبور

- عدد البنوك المساهمة حالياً (8 لأربع عملات، و12 لعملتين، و 16 لأربع عملات)
- تراجع قائمة البنوك المساهمة على الأقل مرة واحدة سنويا.

الدولار الاسترالي	8
الكرونا الدانمركية	8
الدولار النيوزلندي	8
الكرونا السويدية	8
الفرنك السويسري	12
الدولار الكندي	12
الجنيه الاسترليني	16
الدولار الأمريكي	16
الين الياباني	16
اليورو	16

طريقة حساب ليبور

- من التعليمات التي يجب أن تلتزم بها البنوك المساهمة عند تقديم عروضها:
  - يقدم كل بنك المعدلات التي يكون مستعداً عندها لاقتراض مبلغ معقول الحجم.
  - القرض غير مضمون، ومحكوم بقانون انجلترا وويلز.
  - تقدم المعدلات بخانات عشرية لا تقل عن اثنتين و لا تزيد عن خمس.
  - ترسل البنوك المساهمة معدلاتها لرويتر بين الساعة (11) و (11:10) صباحاً حسب توقيت لندن.
  - يحدد كل بنك معدلاته باستقلالية عن البنوك والعملات الأخرى.

طريقة حساب ليبور

- تقوم البنوك المساهمة لكل عملة بتقديم عروضها لرويتر.
- ترتب العروض من الأعلى للأدنى.
- يتم استبعاد أعلى وأدنى ربيِّع من المعدلات المعروضة لتحييد تأثير المعدلات المتطرفة.
- تحسب معدلات ليبور لذلك اليوم بحساب المتوسط الحسابي للعروض المتبقية.
- تبث المعدلات للسوق في حدود الساعة 11:45.
- تستمر أسعار الفائدة في التغير خلال اليوم، وقد تختلف عن معدل ليبور المعلن.

طريقة حساب ليبور

- مثال: عدد البنوك المساهمة (8)

~~%5.9~~

~~%5.7~~

%5.4

%5.3

%5.1

%5.0

~~%4.8~~

~~%4.7~~

$$\%5.2 = \frac{5 + 5.1 + 5.3 + 5.4}{4}$$

عينة لمعدلات ليبور في 1 مارس 2007م

	EUR	USD	GBP	JPY	CHF	CAD	AUD	DKK	NZD	SEK
s/n-o/n	3.57875	5.33250	5.35438	0.68750	2.02000	4.25333	6.22500	3.62000	7.42250	3.35250
1w	3.58663	5.30850	5.36250	0.69500	2.02000	4.25250	6.23500	3.87000	7.47000	3.39000
2w	3.67250	5.31038	5.38500	0.70125	2.02167	4.25333	6.24250	3.93500	7.54750	3.39000
1m	3.77388	5.32000	5.42875	0.72125	2.13000	4.26250	6.25250	3.98500	7.61250	3.39000
2m	3.83475	5.33750	5.49000	0.71938	2.20000	4.26500	6.27750	4.01500	7.68000	3.40250
3m	3.85825	5.34750	5.53250	0.72125	2.22333	4.26667	6.30500	4.03750	7.74500	3.42500
4m	3.89625	5.34000	5.57000	0.72625	2.25417	4.26917	6.32750	4.07125	7.78750	3.45875
5m	3.93088	5.33188	5.60375	0.73125	2.29000	4.27333	6.35000	4.10250	7.83750	3.50000
6m	3.95875	5.32813	5.64375	0.73688	2.32000	4.27667	6.36500	4.13625	7.86500	3.53250
7m	3.98550	5.31125	5.67000	0.74500	2.34000	4.27667	6.38750	4.15500	7.89000	3.56250
8m	4.00513	5.29563	5.69500	0.75500	2.37667	4.27333	6.40750	4.17875	7.91500	3.59000
9m	4.02913	5.28125	5.72000	0.76500	2.40417	4.27500	6.42750	4.20250	7.94250	3.62500
10m	4.04750	5.26313	5.74313	0.77750	2.41750	4.27500	6.44750	4.21500	7.96250	3.64875
11m	4.06550	5.24875	5.75813	0.79000	2.44417	4.27500	6.46750	4.23375	7.98750	3.67750
12m	4.07713	5.23250	5.77625	0.80625	2.46250	4.27500	6.48500	4.24375	8.01250	3.70000

مزايا حساب ليبور

- الشفافية: يتم إعلان جميع العروض التي تقدمها البنوك المساهمة على شاشات رويتر وغيرها من الشركات المتخصصة ببث المعلومات المالية، وهو ما يضمن عدم تعارض مصالح البنوك مع المعدلات التي تضعها.
- تحييد أثر المعدلات المتطرفة: من خلال استبعاد أعلى وأدنى معدلات عند حساب كل معدل.

العوامل المؤثرة على معدلات ليبور

- السياسة النقدية في دولة العملة (سعر الفائدة)
- توقعات البنوك للتغير في سعر الفائدة
- السيولة في سوق لندن لكل عملة من العملات
- تشكيلة البنوك المساهمة

المعدلات المرجعية الأخرى

- يوجد تقريباً في كل دولة ذات نظام بنكي متطور معدل مشابه لليبور، يستخدم لتسعير فائدة القروض المتبادلة بين البنوك.
- يتم تحديد هذه المعدلات بطرق مشابه لتحديد ليبور، وقد يعتمد بعضها عليه بشكل مباشر

AIBOR (Amsterdam), BIBOR (Bangkok), CIBOR (Copenhagen), …. , SIBOR (Saudi, Singapore), … , ZIBOR (Zurich)

استنتاجات وتساؤلات

من حيث المبدأ، يمكن استخدام منهجية حساب ليبور لحساب أي معدل آخر.

استنتاجات وتساؤلات

- **هل يوجد عائد بديل لسعر الفائدة، يمكن للمؤسسات المالية الإسلامية استخدامه؟**
- تستخدم نظريات التمويل الأصل عديم أو الخالي من المخاطرة، risk-less or risk-free asset كأصل متميز عن بقية الأصول المالية.
- هذا الأصل لا يمكن أن يوجد في الواقع؛ لأن كل أصل يتضمن درجة من المخاطرة.
- أفضل بديل عملي للأصل عديم المخاطرة هو أقل الأصول مخاطرة في الاقتصاد.

استنتاجات وتساؤلات

- **هل يمكن أن تكون أدوات الدين الإسلامية (الصكوك الإسلامية) هي أقل الأصول مخاطرة في الاقتصاد، ومعدل العائد عليها هو المعدل المرجعي المناسب؟**
- عادة ما ترتبط معدلات العائد في هذه الصكوك بمعدلات ليبور على الدولار!
- في ظل تشابك حلقات التمويل الدولي، تفرض الدول صاحب القوة الاقتصادية والسياسية الأكبر نظامها النقدي بطريقة غير مباشرة.

استنتاجات وتساؤلات

- **هل يمكن أن يكون سعر الفائدة المرتبط بأحد العملات صفراً أو سالباً؟**
- يمكن أن يكون معدل الفائدة الاسمي صفراً (حالة اليابان).
- يمكن أن يكون سعر الفائدة الحقيقي سالباً (إذا كان معدل التضخم يفوق معدل سعر الفائدة الاسمي).

استنتاجات وتساؤلات

- **هل من الضروري ان ترتبط عملة كل بلد بسعر فائدة محدد؟**
- تجربة اليابان تظهر أن وصول سعر الفائدة إلى صفر لم يؤد إلى انهيار العملة، لأن هناك عوامل أخرى مهمة مؤثرة في قيمة العملة بالإضافة إلى أسعار الفائدة، وهي التجارة والتمويل الدولي، النمو الاقتصادي، العوامل السياسية.
- من جهة أخرى، الدول التي تربط عملاتها بعملات دولية لها سعر فائدة، ليس لها خيار إلا في وجود سعر فائدة لعملتها مقارب لسعر فائدة العملة الدولية (دول الخليج).